

### Mantener la liquidez interna

Patricio Arrau  
Doctor en Economía U. de Pennsylvania  
Consejero Giro País

(Columna diario La Tercera, 3 de octubre de 2008)

Demasiado temprano para conclusiones ideológicas respecto a la crisis financiera de los EE.UU. Es la hora de aunar esfuerzos para minimizar su impacto en Chile, evitando caer en la inercia y la inacción. La historia económica americana no deja de sorprendernos. A principio de los noventa se dio por muerto el capitalismo de los estadounidenses. Se creía que Japón se “compraba” entero los EE.UU., entrando por California. Se estudiaba incansablemente la gobernanza de las empresas japonesas para tratar de entender como se podía salvar a las declinantes empresas americanas. Casi dos décadas después Japón está donde mismo y los EE.UU. ha experimentado dos décadas de impresionante crecimiento y prosperidad. En efecto, en el gobierno del Presidente Aylwin el país creció a una tasa 3 veces mayor que la tasa de crecimiento del país del norte, mientras que Chile y los EE.UU. crecieron a la misma tasa de crecimiento en el gobierno del Presidente Lagos. En parte dejamos de hacer las tareas necesarias para crecer aceleradamente, pero ello también se explica porque los EE.UU. es una economía extraordinariamente flexible e innovadora, donde su mercado de capitales ha estado en el centro de este largo período de pujanza. Promover sistemas sociales basados en la iniciativa individual no está exento de riesgos y se pueden desencadenar dinámicas que lleven a excesos como los observados en Wall Street. Está por verse, sin embargo, si dichos excesos son más costosos que el estancamiento económico que usualmente acompaña el exceso de centralismo regulatorio del Estado. Al menos los primeros nos dan la oportunidad de corregirlos de una vez, mientras los segundos capturan y carcomen el Estado por décadas. Existe una enorme confusión con el paquete de rescate, pues el costo no es US\$ 700 mil millones. El costo para el contribuyente estadounidense se conocerá en las próximas décadas y será una parte muy menor de ese monto.

El afán del día para Chile no es la discusión ideológica sino una buena administración de esta coyuntura. El impacto de la crisis en Chile depende críticamente de las políticas activas que adopten las autoridades económicas para subsanar la falta de liquidez y de crédito que se observa en el mercado doméstico. Imprescindible descartar nuevas alzas de tasas de interés, puesto que la contracción del crédito en el sistema bancario actúa directamente sobre la contención de la demanda interna y afecta en forma muy especial a la pequeña empresa. La tarea para el Banco Central y para el Ministerio de Hacienda es mantener la liquidez en el mercado y tomar decisiones para evitar una desaceleración económica y compensar la falta de liquidez y de crédito. Es necesario celebrar la muy rápida reacción del Banco Central para terminar la intervención cambiaria esta semana e inyectar liquidez en moneda extranjera. A diferencia del Consejo del Banco Central de 1998, cuyos errores generaron una recesión en 1999, el actual Consejo merece reconocimiento por su intervención cambiaria desde abril y por su activo rol compensatorio



en estos d3as. Sin embargo ello no es suficiente. Para evitar una desaceleraci3n importante en los pr3ximos 5 trimestres es necesario proveer liquidez en pesos, especialmente orientada a la peque1a y mediana empresa. L3neas del Banco Central, garant3as de CORFO y una eventual repatriaci3n de parte de los fondos soberanos en el exterior debiera estar en la agenda de estos d3as.